

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pada era globalisasi seperti saat ini, dimana persaingan usaha sangat ketat perusahaan membutuhkan tambahan modal yang besar untuk menunjang kinerja operasional perusahaan agar tetap dapat bersaing. Dalam mendapatkan tambahan modal salah satu caranya adalah *go public* atau menawarkan kepemilikan perusahaan tersebut kepada masyarakat/ publik.

Pasar modal adalah suatu tempat dimana perusahaan yang membutuhkan modal menawarkan kepemilikan perusahaan berupa saham kepada publik. Dalam kaitannya perusahaan yang membutuhkan tambahan modal yang ditawarkan di pasar modal keterlibatan publik adalah dengan cara membeli saham perusahaan tersebut. Dengan demikian juga dapat diartikan bahwa pasar modal tidak berbeda dengan pasar barang dan jasa lainnya karena di dalam pasar modal terjadi transaksi jual-beli. Pasar modal dibagi menjadi dua fungsi yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dalam fungsi ekonomi adalah memindahkan dana dari pihak yang mempunyai kelebihan dana (*lender*) kepada pihak yang memerlukan dana (*borrower*). Fungsi yang kedua adalah fungsi keuangan pasar modal adalah menyediakan dana yang diperlukan oleh para pihak yang membutuhkan dana (*borrowers*) dan pihak yang mempunyai kelebihan dana (*lenders*) tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut (Husnan, 2009).

Terdapat perbedaan kepentingan dalam kegiatan pasar modal yaitu antara pihak yang memiliki dana (investor) dan pihak yang membutuhkan dana (emiten). Bagi yang membutuhkan dana (emiten) pasar modal merupakan salah satu cara untuk memperoleh tambahan dana tanpa perlu menunggu hasil yang diperoleh perusahaan dari suatu kegiatan operasional perusahaan, sedangkan bagi pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) pasar modal merupakan salah satu alternatif dalam investasi untuk dapat memperoleh keuntungan yang maksimal tanpa terlibat langsung dalam aktivitas perusahaan. Suatu investasi selalu memiliki resiko tersendiri sehubungan dengan keuntungan yang akan diperoleh dari hasil investasi tersebut. Resiko yang akan diterima oleh investor pada saat melakukan investasi tentunya investor tidak dapat mengetahui secara pasti. Maka seorang investor memerlukan suatu analisis sehubungan dengan kegiatan dalam menginvestasikan dananya dan meminimalkan resiko yang akan diterimanya.

Bagi seorang investor, melakukan investasi pada suatu sekuritas yang telah dipilih tentu mengharapkan dapat memperoleh tingkat pengembalian (*return*) yang sesuai dengan resiko yang harus ditanggung oleh para investor. Bagi para investor tingkat *return* merupakan faktor utama karena *return* adalah hasil yang diperoleh dari suatu investasi (Hartono, 2010).

Sekuritas yang paling populer di pasar modal salah satunya adalah sekuritas saham. Saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu atau institusi dalam perusahaan (Ang, 1997). Menurut Husnan (2009), saham adalah tanda bukti pengambil bagian atau peserta dalam

perusahaan terbatas (PT). Suatu saham dapat dinilai baik apabila saham yang dapat memberikan *return realisasi* yang tidak berbeda jauh dari *return ekspektasi*.

Seorang investor yang telah memilih berinvestasi di pasar modal dalam jenis sekuritas saham dapat diartikan bahwa telah berinvestasi dalam suatu prospek perusahaan tersebut. Perusahaan yang ada dalam pasar modal harus dapat meningkatkan nilai perusahaan hal ini dikarenakan dengan nilai perusahaan tinggi merupakan gambaran yang baik dan memberikan peluang *return* yang tinggi. Jika perusahaan dalam menganggap semua investor adalah investor yang rasional maka dengan *return ekspektasi* yang tinggi tentu saja diharapkan semakin banyak investor yang tertarik untuk membeli sekuritas yang dikeluarkan oleh perusahaan emiten. Dengan demikian pasar modal telah sesuai dengan tujuan pendanaan perusahaan yang menginginkan tambahan dana melalui pasar modal.

Laporan keuangan merupakan sumber informasi yang digunakan untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan sehubungan dengan pengambilan keputusan yang dilakukan oleh pihak manajemen. Dengan melihat laporan keuangan pihak-pihak yang berkepentingan dapat mengetahui kinerja keuangan perusahaan. Laporan keuangan sendiri di dalamnya berisi informasi yang memuat tentang posisi keuangan dan kinerja keuangan. Namun untuk menilai kinerja keuangan suatu manajemen perusahaan dengan melihat laporan keuangan saja tidak cukup. Oleh karena itu laporan keuangan tersebut diperlukan adanya analisis yang lebih lanjut, dari hasil analisis tersebut dapat diketahui kelemahan dan kelebihan manajemen perusahaan dalam menghadapi masalah bidang keuangan.

Analisis rasio adalah cara lain dalam menyajikan informasi dari suatu laporan keuangan. Analisis ini disusun dengan cara menggabungkan angka-angka yang ada di laporan keuangan yaitu antara neraca dan laporan rugi laba. Analisis rasio dibagi menjadi lima macam, yaitu rasio Likuiditas, rasio Solvabilitas, rasio Aktivitas, rasio Profitabilitas, dan rasio Pasar (Ang, 1997).

Rasio Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajibannya yang segera harus dipenuhi. Rasio yang tergabung dalam rasio Likuiditas diantaranya : rasio lancar (*current ratio*), rasio cepat (*quick ratio*) dan rasio lambat (*cash ratio*). Pada penelitian ini Rasio Likuiditas di proksikan dengan *Current Ratio* (CR) dengan rasio ini kita dapat mengukur tingkat keamanan kreditur jangka pendek, serta mengukur apakah operasi perusahaan tidak akan terganggu bila kewajiban jangka pendek ini segera ditagih .

Kemampuan perusahaan yang semakin baik dalam melunasi kewajiban hal ini mengindikasikan resiko likuidasi semakin kecil dan berakibat semakin kecil resiko yang harus ditanggung investor. Nilai CR meningkat mengindikasikan bahwa perusahaan dapat menutupi kewajiban jangka pendeknya dengan baik, dengan demikian ketika CR tinggi maka *return* semakin besar.

Rasio Solvabilitas (*Leverage*) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Rasio Solvabilitas dibagi menjadi delapan yaitu : *debt ratio*, *debt to equity ratio*, *long term debt to capitalization ratio*, *long term debt to equity ratio*, *time interest earned*, *cash flow to net income*, *cash flow interest coverage* dan *cash return on*

sales (Ang, 1997). Pada penelitian ini Rasio Solvabilitas di proksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), DER dipilih karena dengan rasio ini kita dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang dipergunakan untuk membayar hutang. Semakin tinggi nilai DER menunjukkan semakin besar total hutang terhadap ekuitas (Ang, 1997), juga akan menunjukkan semakin besar perusahaan bergantung pada pihak luar yang akan menyebabkan semakin tinggi resiko yang dialami perusahaan. Hal tersebut berdampak terhadap menurunnya harga saham, yang berakibat *return* akan menurun.

Rasio Aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dalam mengelola aktivanya. Jika perusahaan memiliki terlalu banyak aktiva maka perusahaan akan membutuhkan biaya modal yang tinggi pula, hingga akhirnya menyebabkan laba menurun (Brigham, 2009). Rasio Aktivitas diantaranya : *total assets turnover*, *receivable turnover*, *average collection period*, *inventory turnover*, *average day's inventory*, *working capital turnover*. Rasio Aktivitas sering diproksikan dengan *Total Assets Turnover* (TATO). Rasio ini dipilih karena dipergunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva perusahaan.

Rasio Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Rasio Profitabilitas terdiri dari : *net profit margin*, *gross profit margin*, *return on asset*, *return on equity*. Pada penelitian ini Rasio Profitabilitas di proksikan dengan *Return On Assets* (ROA). ROA dengan rasio ini kita dapat mengukur tingkat efektifitas pengelola

(manajemen) perusahaan yang ditunjukkan oleh jumlah keuntungan yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Semakin tingginya rasio ROA maka semakin baik posisi keuangan perusahaan hal ini akan berpengaruh terhadap *return* saham.

Rasio Pasar merupakan rasio yang menghubungkan harga saham perusahaan dengan laba dan nilai buku perusahaan. Rasio Pasar terdiri dari: *Dividend yield, dividend per share, earning per share, dividend payout ratio, price earning ratio, book value per share dan price to book value*. Pada penelitian ini rasio Pasar diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Rasio yang menunjukkan perbandingan harga saham dipasar dengan nilai buku saham tersebut yang digambarkan di neraca. Semakin tinggi nilai PBV maka semakin tinggi pula perusahaan dinilai oleh investor dibandingkan dengan dana yang ditanamkan dalam perusahaan tersebut (Ang, 1997). Maka apabila ada kenaikan nilai PBV akan mempengaruhi terhadap harga saham. Adanya kenaikan harga saham, diharapkan *return* saham pun meningkat.

Penelitian mengenai pengaruh *return* saham yang dihubungkan dengan rasio-rasio keuangan telah banyak dilakukan diantaranya, penelitian dari Pourkand dan Babayazar (2013) yang melakukan penelitian di pasar modal Tehran menyimpulkan bahwa rasio keuangan dalam bentuk CR berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian tersebut didukung oleh Martani, dkk (2009) bahwa CR berpengaruh terhadap *return* saham. Hidayat (2009) menyimpulkan bahwa rasio keuangan yang diproksikan dengan CR tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia. Hasil penelitian Hidayat (2009) didukung oleh penelitian Thrisye dan Simu (2013) menyatakan

bahwa CR tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham dan penelitian oleh Nugroho dan Daljono (2013) bahwa variabel CR tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Semakin tinggi nilai DER menunjukkan semakin besar total hutang dibanding dengan total modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Dengan demikian DER berdampak negatif terhadap *return* saham. Hal tersebut dinyatakan oleh penelitian Thrisye dan Simu (2013) yang berhasil menemukan DER memiliki pengaruh yang negatif terhadap *return* saham, namun penelitian oleh Martini, dkk (2009) menyatakan DER mempunyai pengaruh yang positif terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di BEI. Kemudian penelitian oleh Setiawan dan Oktariza (2013) juga menyimpulkan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham syariah dan konvensional perusahaan yang *listing* di BEI. Sebaliknya penelitian oleh Nugroho dan Daljono (2013) menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian tersebut juga didukung oleh hasil penelitian Hidayat (2009) bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian yang menguji pengaruh rasio Aktivitas yang diproksikan dengan TATO terhadap *return* saham dilakukan oleh Widodo (2007) menyimpulkan bahwa variabel TATO berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham syariah yang tercatat dalam Jakarta Islamic Index (JII). Penelitian yang dilakukan oleh Martani, dkk (2009) menyatakan bahwa TATO berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di BEI. Namun penelitian yang dilakukan oleh Thrisye dan Simu (2013) mengemukakan

bahwa TATO tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham dan penelitian Hidayat (2009) menyatakan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara TATO dan *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Penelitian TATO tidak berpengaruh terhadap *return* saham juga didukung oleh hasil penelitian Nugroho dan Daljono (2013).

Penelitian tentang pengaruh ROA terhadap *return* saham diantaranya diteliti oleh Haghiri (2012) meneliti tentang ROA, ROE dan LEV terhadap *return* saham. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian Haghiri (2012) didukung oleh Hidayat (2009) yang berhasil menemukan bahwa variabel ROA berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Penelitian Widodo (2007) serta Nugroho dan Daljono (2013) juga mendukung hasil penelitian Haghiri (2012) yang menyimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Akan tetapi hasil penelitian oleh Thrisye dan Simu (2013) menyatakan bahwa rasio keuangan yang diwakili oleh variabel ROA tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan BUMN pertambangan.

Penelitian rasio Pasar yang diukur dengan PBV dilakukan oleh Hidayat (2009) menyatakan bahwa PBV memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Sun (2012) di pasar modal Australia mendukung penelitian Hidayat (2009) yang menyatakan bahwa PBV berpengaruh terhadap *return* saham, hasil penelitian Setiawan dan Oktariza (2013) juga menyatakan PBV berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian Martani, dkk (2009) menyatakan PBV berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Sebaliknya hasil penelitian Widodo (2007) mengemukakan PBV berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil temuan yang ditemukan Widodo (2007) berbeda dengan teori Ang (1997).

Meskipun penelitian yang meneliti tentang *return* saham sudah banyak dilakukan, akan tetapi hasil dari penelitian tersebut temuannya masih belum konsisten. Dengan adanya temuan yang tidak selalu konsisten, maka peneliti terdorong untuk diadakan penelitian kembali mengenai masalah di bidang *return* saham. Adapun penelitian ini adalah replikasi dari penelitian terdahulu yang sudah dilakukan menggunakan teori Robert Ang (1997) yang membahas tentang rasio-rasio keuangan, yang terdiri dari rasio Likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR), rasio Solvabilitas yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), rasio Aktivitas yang diukur dengan *Total Assets Turnover* (TATO), rasio Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) dan rasio nilai Pasar yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) sebagai variabel independen dan *Return Saham* sebagai variabel dependen.

Berdasarkan uraian diatas dan hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan hasil berbeda atau tidak konsisten. Sehingga masih perlu dilakukan penelitian kembali dan penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Profitabilitas dan Pasar terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009 – 2012)”.

1.2. Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan diatas adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh antara *Current Ratio* terhadap *Return Saham* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2012 ?
2. Apakah terdapat pengaruh antara *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2012 ?
3. Apakah terdapat pengaruh antara *Total Assets Turnover* terhadap *Return Saham* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2012 ?
4. Apakah terdapat pengaruh antara *Return On Assets* terhadap *Return Saham* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2012 ?
5. Apakah terdapat pengaruh antara *Price to Book Value* terhadap *Return Saham* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2012 ?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dilakukan penelitian ini sesuai latar belakang dan rumusan masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return Saham* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009 – 2012.
2. Menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009 – 2012.
3. Menganalisis pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap *Return Saham* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009 – 2012.

4. Menganalisis pengaruh *Return On Assets* terhadap *Return Saham* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009 – 2012.
5. Menganalisis pengaruh *Price to Book Value* terhadap *Return Saham* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009 – 2012.

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan semoga dapat berguna dan bermanfaat untuk :

1. Bagi emiten, khususnya perusahaan manufaktur hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam rangka pengambilan kebijakan yang berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan.
2. Bagi investor, diharapkan hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pengambilan keputusan dalam melakukan investasi dan untuk memprediksi faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham.
3. Bagi pembaca dan peneliti lain, diharapkan penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan referensi dan informasi untuk penelitian lebih lanjut yang masih berhubungan dengan masalah yang ada.